

# SYNEX (SYNEX TB)

บมจ. ซินเน็ค (ประเทศไทย)

## HOLD

Previous	HOLD
<b>2021 Target Price (Bt)</b>	<b>26.30</b>
Price (09/07/2021)	26.50
Up/downside (%)	-0.8
SET Index	1,552.09
Sector	ICT
Foreign limit/actual (%)	49.00/40.72
Free float (%)	20.30
Market cap (Bt mn)	22,455.07
Avg daily T/O (Bt mn) (2021 YTD)	181.98
hi, lo, avg (Bt) (2021 YTD)	31.25, 14.60, 22.57
IOD 2020	4
THAI CAC	Declared

## Stay Strong amidst COVID-19

เรคาดกำไรปกติใน 2Q21 ที่ 176 ลบ. (-5.0% Q-Q, +5.8% Y-Y) ลดลงจากปัจจัยฤดูกาล Q-Q ในขณะที่ Y-Y เติบโตขึ้นเล็กน้อย หลักจากอัตรากำไรขั้นต้นที่เพิ่มขึ้น ด้วยการขยับ Product Mix ไปสู่กลุ่มสินค้าที่มีมาร์จิ้นสูง เช่น กลุ่มคอมพิวเตอร์ประกอบ (Computer Parts) และ กลุ่มอุปกรณ์ IT (IT Accessories) เป็นต้น หนุนด้วยเทรนด์ Work from Home, Learn from Home และ Cryptocurrency อย่างไรก็ตาม เรคาดรายได้รวม 2Q21 ลดลงเล็กน้อย อยู่ที่ 8,346 ลบ. (-3.4% Q-Q, -4.0% Y-Y) เหตุจากไม่มีการออก iPhone SE เหมือนกับที่มีในเดือนเมษายน 2020 เรายังคงประมาณการไว้คงเดิม อ้างอิง PE 30x ได้ราคาเป้าหมาย 26.30 บาท (2021 PER 30x, PEG 1.5x) แนะนำถือ

ผู้บริหารยังคงเป้ารายได้ปี 2021 ที่ +10-15% Y-Y และ %GP ในกรอบ 4.5-5.0%

บริษัทเริ่มเน้นขายสินค้าที่มีมาร์จิ้นสูง แทนการเน้นเรื่องรายได้เหมือนแต่ก่อน มาตราการ Work from Home รวมไปถึงเทรนด์ Cryptocurrency ส่งผลให้สินค้ากลุ่มคอมพิวเตอร์ประกอบ (Computer Parts) และ กลุ่มสินค้าองค์กร (Enterprise Products) ขายดี ซึ่งมีมาร์จิ้นสูงกว่าอัตรากำไรโดยเฉลี่ยของบริษัท อัพเดทสถานการณ์ขาดแคลนสินค้ายังคงอยู่ในบางรุ่นที่ได้รับความนิยม โดยเฉพาะ iPad gen8 ส่วนความคืบหน้าของดีลระหว่าง บริษัท ซินเน็ค อินคิวท์เบชั่น จำกัด กับพันธมิตรรายใหญ่อีกมีรายละเอียดออกมาภายในปลายเดือนกรกฎาคมนี้

### สัมผัสได้ประโยชน์จากดีลความร่วมมือ TKS-SABUY

หลังจากดีลนี้เสร็จสิ้น TKS จะถือหุ้น SABUY 9.7% แลกกับหุ้น TBSP 73.5% ให้กับ SABUY โดย SYNEX ซึ่งเป็นบริษัทลูกของ TKS ได้อานิสงค์จากความร่วมมือนี้แบบไม่มีต้นทุน ในส่วน Synergy นั้น SYNEX มองถึงการนำเอาระบบ Payment และระบบ CRM ซึ่งเป็นจุดเด่นของ SABUY มาใช้ประโยชน์ในเรื่องการ Retain ลูกค้า ทั้งในส่วนของ Dealers จนถึง End Users นอกจากนี้ บริษัทยังมองถึงการเพิ่มช่องทางการจัดจำหน่ายถึง End Users โดยตรง โดยการวางอุปกรณ์ IT ที่มีระดับราคาเหมาะสม ในตู้ Vending Machines ของ SABUY เรามองว่าในระยะสั้น อาจจะไม่เห็นผลอย่างมีนัยสำคัญ แต่ในระยะยาว ด้วยการที่เป็นบริษัทที่เกี่ยวข้องกับเทคโนโลยีทั้งคู่ เป็นไปได้ที่จะมีธุรกิจที่ส่งเสริมกันและกันได้ในอนาคต

### 2Q21E Earnings Preview

(Bt.mn)	2Q21E	1Q21	%Q-Q	2Q20	%Y-Y
Sales revenue	8,346	8,636	-3.4	8,693	-4.0
Costs	7,958	8,240	-3.4	8,309	-4.2
Gross profit	388	397	-2.1	384	1.1
SG&A costs	216	223	-3.4	220	-2.1
Norm profit	176	185	-5.0	166	5.8
EPS (Bt/share)	20.8	21.8	-5.0	19.6	5.8
Gross margin %	4.7	4.6	0.1	4.4	0.2
SG&A as % of Sales	2.6	2.6	0.0	2.5	0.1
Net margin %	2.1	2.1	0.0	1.9	0.2

Source: FINANSIA Estimates

Consolidated earnings				
BT (mn)	2020	2021E	2022E	2023E
Revenue	32,149	37,159	41,876	46,712
Normalized earnings	612	745	943	1,115
Reported Net profit	642	745	943	1,115
Normalized EPS (Bt)	0.72	0.88	1.11	1.32
EPS (Bt)	0.76	0.88	1.11	1.32
% growth	17.0	16.0	26.6	18.3
Dividend (Bt)	0.54	0.68	0.85	1.01
BV/share (Bt)	4.10	4.30	4.56	4.86
EV/EBITDA (x)	36.78	30.67	26.08	22.69
Norm. PER (x)	36.69	30.15	23.82	20.14
PER (x)	34.98	30.15	23.82	20.14
PBV (x)	6.47	6.16	5.81	5.45
Dividend yield (%)	2.0	2.6	3.2	3.8
ROE (%)	18.3	20.9%	25.1	27.9
YE No. of shares (mn)	847	847	847	847
Par (Bt)	1.00	1.00	1.00	1.00

Source: Company data, FINANSIA estimates

Analyst: Nanpicha Chungsirawat, CFA

Register No.: 118391

Tel.: +662 646 9964

email: nanpicha.c@fnsyrus.com

www.fnsyrus.com

 Finasia Syrus Securities

 Finasia

 @fnsyrus

**Company Overview**

SYNEX ประกอบธุรกิจจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ประเภทสินค้าเทคโนโลยีคอมพิวเตอร์ อุปกรณ์ต่อพ่วงคอมพิวเตอร์ ซอฟต์แวร์ระบบสารสนเทศ และอุปกรณ์สื่อสารต่าง ๆ โดยบริษัทฯ ได้รับการแต่งตั้งเป็นผู้แทนจัดจำหน่ายสินค้าจากผู้ผลิตที่เป็นเจ้าของผลิตภัณฑ์ชั้นนำระดับโลก หลากหลายประเภทมากกว่า 60 ตรายี่ห้อ และมีฐานลูกค้าผู้ประกอบการด้านสินค้าคอมพิวเตอร์มากกว่า 5,000 ราย เช่น กลุ่มลูกค้าผู้วางระบบซอฟต์แวร์ปฏิบัติการรายใหญ่ ผู้ผลิตจำหน่ายสินค้าคอมพิวเตอร์ภายใต้เครื่องหมายการค้าของตัวเอง รวมถึงผู้ให้บริการเครือข่ายห้างสรรพสินค้าห้างค้าปลีกขนาดใหญ่ ร้านค้าปลีก ค้าส่งทั่วประเทศ ร้านจำหน่ายอุปกรณ์เครื่องเขียน เป็นต้น

บริษัทได้แบ่งผลิตภัณฑ์ที่จัดจำหน่ายออกเป็น 7 ประเภท โดยมีรายละเอียดของแต่ละกลุ่มผลิตภัณฑ์ดังนี้ 1. ผลิตภัณฑ์ประเภทโทรศัพท์เคลื่อนที่และแท็บเล็ต (Mobile Phone & Tablet), 2. ผลิตภัณฑ์ประเภทคอมพิวเตอร์ส่วนบุคคล (Personal Computer), 3. ผลิตภัณฑ์ประเภทอุปกรณ์ชิ้นส่วนประกอบคอมพิวเตอร์ (PC Component), 4. ผลิตภัณฑ์ประเภทอุปกรณ์ต่อพ่วง และอุปกรณ์เสริม (Peripheral & Accessory), 5. ผลิตภัณฑ์สำหรับกลุ่มธุรกิจองค์กร และบริการคลาวด์ (Commercial & Cloud Services), 6. ผลิตภัณฑ์ประเภทอุปกรณ์อัจฉริยะ และอุปกรณ์ที่ใช้อินเทอร์เน็ตเชื่อมต่อ (Smart Device & IOT), 7. ผลิตภัณฑ์ประเภทการบริการดูแลและบำรุงรักษา (Service & Maintenance)

**Valuation Methodology**

เราประเมินมูลค่าเหมาะสมของ SYNEX ที่ 26.3 บาทต่อหุ้น โดยอิง PE 30 เท่า มี PEG 1.5x เราให้พรีเมียมที่สูงสำหรับธุรกิจค้าส่งอย่าง SYNEX ด้วยเหตุผลที่บริษัทเป็นเจ้าของตลาดในธุรกิจนี้ มี Product Mix ที่กระจายตัวดี มีความสามารถในการบริหารจัดการสินค้าคงเหลือเป็นที่ยอมรับ เกาะกระแส Mega Trends (5G, Gaming, WFH) และกลยุทธ์บริษัทระยะยาวที่ส่งผลให้รายได้มี Scalable

**ESG**

**Environment**

- SYNEX สนับสนุนส่งเสริมให้มีการเลือกใช้ผลิตภัณฑ์หรือบรรจุภัณฑ์ที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อมและย่อยสลายง่ายได้ตามธรรมชาติ
- SYNEX ให้ความสำคัญต่อกระบวนการกำจัดของเสียจากการดำเนินธุรกิจอย่างถูกวิธี รวมถึงการพัฒนานวัตกรรมที่จะช่วยให้มีการใช้ทรัพยากรหรือการใช้พลังงานอย่างมีประสิทธิภาพ
- SYNEX ให้การสนับสนุนพนักงานในองค์กรได้เรียนรู้วิธีการอันเกี่ยวกับการรักษาปกป้อง ฟื้นฟู สิ่งแวดล้อมและการอนุรักษ์ทรัพยากรธรรมชาติอย่างถูกต้อง

**Social**

- SYNEX ให้การสนับสนุนในการมีส่วนร่วมกับกิจกรรมสาธารณประโยชน์ โดยเฉพาะกิจกรรมของท้องถิ่นที่บริษัทฯ ประกอบธุรกิจโดยคำนึงถึงความเหมาะสมและประโยชน์ที่ชุมชนและสังคมจะพึงได้รับ
- SYNEX ให้ความสำคัญสนับสนุนกิจกรรมที่มุ่งเน้นให้ชุมชนและสังคมเกิดการพัฒนาและพึ่งพาตนเองได้ โดยการสนับสนุนด้านการศึกษาแก่เยาวชนที่อยู่ท้องถิ่นที่ห่างไกลด้วยการส่งมอบและการบริจาคสื่อการเรียนการสอนอิเล็กทรอนิกส์พร้อมอุปกรณ์เครื่องคอมพิวเตอร์ที่บริษัทฯจัดจำหน่าย

**Governance**

- คณะกรรมการบริษัทให้ความสำคัญกับสิทธิของผู้ถือหุ้น รวมถึงการดูแลและส่งเสริมให้ผู้ถือหุ้นใช้สิทธิของตนโดยครอบคลุมสิทธิขั้นพื้นฐานของผู้ถือหุ้นได้ตามกฎหมายอย่างทัดเทียมกัน
- คณะกรรมการบริษัทตระหนักถึงความสำคัญในการประกอบธุรกิจตามหลักการกำกับกิจการที่ดี การแข่งขันทางธุรกิจอย่างเป็นธรรม โปร่งใส ปฏิบัติตามกฎหมายที่เกี่ยวข้องอย่างเคร่งครัด และมุ่งมั่นในการต่อต้านการทุจริต คอร์รัปชัน
- บริษัทมีนโยบายการดำเนินธุรกิจกับคู่ค้าพันธมิตรทางธุรกิจ โดยคำนึงถึงความเสมอภาค เป็นธรรม ไม่เอารัดเอาเปรียบ รักษาผลประโยชน์ร่วมกันเพื่อพัฒนาความสัมพันธ์ทางธุรกิจ และการปฏิบัติตามกฎหมายและเงื่อนไขทางการค้าที่กำหนดอย่างเคร่งครัด

## ปัจจัยเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจ

### ความเสี่ยงจากเงินทุนหมุนเวียน

เนื่องจาก SYNEX ทำธุรกิจเป็นตัวกลาง (Wholesaler) ให้กับบริษัทค้าปลีกในตลาด IT ส่งผลให้การบริหารจัดการสินค้าคงเหลือถือเป็นหัวใจสำคัญ เนื่องด้วยบริษัทจำเป็นต้องสต็อกสินค้าจำนวนมาก และอาจส่งผลกับดอกเบี้ยจ่ายที่เพิ่มขึ้น หากระดับสินค้าคงเหลือไม่อยู่ในเกณฑ์ที่เหมาะสม

### ความเสี่ยงจากการมีอัตรากำไรขั้นต้นระดับต่ำ

บริษัทพยายามพัฒนาระบบหลังบ้านให้มีประสิทธิภาพมากขึ้น เพื่อรองรับการเติบโตในอนาคตและมี Economies of scale อีกทั้งด้วยการเป็นตัวแทนจำหน่ายจากแบรนด์ต่างๆ กว่า 5,000 รายการ พร้อมทั้งได้รับความไว้วางใจจากผู้ค้าปลีก ผู้ค้ารายย่อย ห้างสรรพสินค้าโมเดิร์นเทรด เป็นอย่างมาก ทำให้บริษัทมีความผันผวนของอัตรากำไรน้อย นอกจากนี้บริษัทยังพยายามเพิ่มอัตรากำไรขั้นต้นจากการขายสินค้ากลุ่มที่มีมาร์จิ้นสูง เช่น กลุ่ม Computer parts, Enterprise & Cloud Services อันเป็นกลยุทธ์หลักของบริษัทในอนาคต

### ความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงเทคโนโลยีและการพัฒนาผลิตภัณฑ์

เนื่องจากสินค้า IT มีอายุสินค้าสั้น บริษัทพยายามใช้ข้อมูลในอดีต ประกอบกับการวิเคราะห์แนวโน้มในอนาคต เพื่อบริหารระดับสินค้าคงเหลือให้อยู่ในระดับที่เหมาะสม นอกจากนี้ ด้วยการที่บริษัทมีปริมาณการสั่งซื้อมาก บริษัทจึงมีอำนาจต่อรองในการเปลี่ยนสินค้าที่ล้าสมัยแลกกับสินค้ารุ่นใหม่ และมีการชดเชยส่วนต่างในกรณีที่สินค้ามีการลดราคาจากตัวแทนจำหน่ายและผู้ผลิตรายใหญ่หลายราย

### ความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ

บริษัทมีการนำเข้าสินค้าจากต่างประเทศอยู่ 32% ในปี 2019 โดยใช้เงินสกุลเหรียญสหรัฐเป็นหลักในกลุ่มสินค้านำเข้าจากต่างประเทศ SYNEX มีนโยบายป้องกันความเสี่ยงโดยการทำสัญญาซื้อขายล่วงหน้า (Forward Contract) เต็มจำนวน เพื่อบริหารความเสี่ยงให้อยู่ในระดับที่เหมาะสม

**Income Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Revenue	34,804	32,149	37,159	41,876	46,712
Cost of sales	33,475	30,741	35,477	39,923	44,476
Gross profit	1,329	1,408	1,682	1,953	2,236
SG&A	833	851	903	973	1,045
Operating profit	680	702	929	1,130	1,341
Other income	84	96	90	90	90
EBIT	680	702	929	1,130	1,341
EBITDA	726	753	972	1,180	1,397
Interest charge	75	34	50	56	63
Tax on income	120	128	201	215	256
Minority Interests	0	0	0	0	0
Net profit to owners	524	642	745	943	1,115
Extraordinary items	0	30	0	0	0
Normalized Net profit	524	612	745	943	1,115

**Cash Flow Statement (Consolidated)**

(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Net profit	524	642	745	943	1,115
Depreciation and amortization	46	51	44	50	56
Chg. in working capital	-502	2,887	-2,118	-746	-764
Other adjustments	0	0	0	0	0
Cash flow from operation	68	3,580	-1,330	247	406
Capital expenditures	-222	148	-42	-30	-30
Others	0	0	0	0	0
Cash flow from investing	-222	148	-42	-30	-30
Net borrowings	601	-3,297	1,933	495	508
Equity capital raised	77	0	0	0	0
Dividend paid	-466	-402	-572	-724	-857
Others	11	6	1	1	1
Cash flow from financing	223	-3,693	1,362	-228	-348
Net Change in cash	69	35	-10	-12	28

**Balance Sheet (Consolidated)**

(Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Cash and equivalent	166	164	154	143	171
Accounts receivable	5,912	5,078	6,351	7,157	7,984
Inventory	3,254	2,045	3,057	3,440	3,833
Other current asset	606	331	331	331	331
Total current assets	10,177	7,704	9,980	11,158	12,405
Cash pledged	0	0	0	0	0
Investment in associates	527	545	545	545	545
LT Investment	30	68	68	68	68
PPE	357	338	336	317	291
Leasehold rights	0	22	22	22	22
Intangible Asset	10	7	7	7	7
Other assets	0	0	0	0	0
Total non-current assets	1,164	1,181	1,179	1,159	1,134
Total Assets	11,342	8,885	11,159	12,317	13,538
Short term loan	5,104	1,946	3,902	4,397	4,905
Account payable	2,493	3,007	3,174	3,571	3,979
Current maturities	161	9	0	0	0
Other current liabilities	300	362	363	409	457
Total current liabilities	8,058	5,324	7,439	8,378	9,340
Long term debt	0	14	0	0	0
Other LT liabilities	40	46	47	47	48
Total non-current liabilities	71	90	76	77	78
Total liabilities	8,129	5,414	7,515	8,455	9,418
Authorized Share Capital	880	880	880	880	880
Paid-up capital	847	847	847	847	847
Share Premium	351	351	351	351	351
Legal reserve	88	88	88	88	88
Retained earnings	1,858	2,098	2,271	2,489	2,748
Others	15	34	34	34	34
Minority Interest	0	0	0	0	0
Total Equity	3,213	3,471	3,643	3,862	4,121

**Important Ratios**

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
<b>Growth (%)</b>					
Revenue	-8.9	-7.6	15.6	12.7	11.5
EBITDA	-25.8	3.8	29.1	21.3	18.4
Net profit	-27.4	22.5	16.0	26.6	18.3
Normalized earnings	-27.4	16.8	21.7	26.6	18.3
<b>Profitability (%)</b>					
Gross profit margin	3.8	4.4	4.5	4.7	4.8
EBITDA margin	2.1	2.3	2.6	2.8	3.0
EBIT margin	2.0	2.2	2.5	2.7	2.9
Normalized profit margin	1.5	2.0	2.0	2.3	2.4
Net profit margin	1.5	1.9	2.0	2.3	2.4
Normalized ROA	4.6	6.9	6.7	7.7	8.2
Normalize ROE	16.6	18.3	20.9	25.1	27.9
<b>Risk (x)</b>					
DE	2.53	1.56	2.06	2.19	2.29
Net D/E	2.48	1.51	2.02	2.15	2.24
IBD/E	1.64	0.57	1.07	1.14	1.19
<b>Per share data (Bt)</b>					
Reported EPS	0.65	0.76	0.88	1.11	1.32
Normalized EPS	0.65	0.72	0.88	1.11	1.32
EBITDA	0.86	0.89	1.15	1.39	1.65
Book value	3.79	4.10	4.30	4.56	4.86
Dividend	0.58	0.54	0.68	0.85	1.01
Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
<b>Valuations (x)</b>					
P/E	42.86	34.98	30.15	23.82	20.14
Norm P/E	40.91	36.69	30.15	23.82	20.14
P/BV	6.99	6.47	6.16	5.81	5.45
EV/EBITDA	41.90	36.78	30.67	26.08	22.69
Dividend yield (%)	2.17	2.04	2.55	3.23	3.82

Source: Company data, FINANSIA research

**บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)**

<p><b>สำนักงานใหญ่</b> 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-658-9000, 02-658-9500</p>	<p><b>สำนักงานอัลมาลิ่งค์</b> 25 อาคารอัลมาลิ่งค์ ชั้น 9,14,15 ช.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-646-9600, 02-646-9999</p>	<p><b>สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 1</b> 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล พลาซ่า ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1 ถ.บรมราชชนนี แขวง อนุสาวรีย์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร 02-878-5999</p>	<p><b>สาขา บางกระบือ</b> 3105 อาคารเอ็มมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกระบือ จ.กรุงเทพมหานคร 02-378-4545</p>	<p><b>สาขา ประชาชื่น</b> 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร 02-580-9130</p>
<p><b>สาขา บางนา</b> 589 หมู่ 12 อาคารชุดทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 589/105 (เดิม 1093/105) ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา เขตบางนา จ.กรุงเทพมหานคร 02-740-7100</p>	<p><b>สาขา มินท์ ทาวเวอร์</b> ชั้น 6 (ห้องเลขที่ 601), 7, 8 และ 9 อาคาร มินท์ ทาวเวอร์ เลขที่ 719 ถนนบรมหัตถ์ทอง แขวงวังใหม่ เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-680-0700</p>	<p><b>สาขา สีลม 1</b> 130-132 อาคารสีลม ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-690-4100</p>	<p><b>สาขา เคียนหวน (สีลม 2)</b> 140/1 อาคารเคียนหวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร 02-254-1717</p>	<p><b>สาขา สาทร</b> เลขที่ 48/32 ชั้น 16 อาคารทีเอสโกทาวเวอร์ ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก จ.กรุงเทพมหานคร 02-036-4859</p>
<p><b>สาขา รังสิต</b> 1/832 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17 ชอยพหลโยธิน 60 ถนนพหลโยธิน ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี 02-993-8180</p>	<p><b>สาขา รัตนาธิเบศร์</b> 576 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอบ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี 02-831-8300</p>	<p><b>สาขา แจ้งวัฒนะ</b> 99, 99/9 เซ็นทรัลแจ้งวัฒนะ ออฟฟิศ ทาวเวอร์ ยูนิตเลขที่ 1904 ชั้น 19 หมู่ 2 ถ.แจ้งวัฒนะ, บางตลาด ปากเกร็ด, จ.นนทบุรี 02-005-4193</p>		
<p><b>สาขา ขอนแก่น</b> 311/1 ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่งแก่นนคร) ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น 043-058-925</p>	<p><b>สาขา อุดรธานี</b> 197/29, 213/3 ถ.อุดรธานี ต.หมากแข้ง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี 042-245-589</p>	<p><b>สาขา เชียงใหม่</b> 310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่ 053-235-889, 053-204-711</p>	<p><b>สาขา เชียงราย</b> 353/15 หมู่ 4 ต.ริมกก อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย 053-750-120</p>	<p><b>สาขา สมุทรสาคร</b> เลขที่ 813/30 ถนนรสิงห์ ตำบลมหาชัย อำเภอเมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร 034-428-045</p>
<p><b>สาขา แม่สาย</b> 119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย 053-640-599</p>	<p><b>สาขา นครราชสีมา</b> 198/1 ตรอกสมอราย ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา 044-288-700, 044-014-322, 044-014-323</p>	<p><b>สาขา ออนไลน์ภูเก็ต</b> 22/18 ถ.หลวงพ่อดำ ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต 076-210-499</p>	<p><b>สาขา หาดใหญ่</b> 106 ชั้นลอย ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา 074-243-777</p>	<p><b>สาขา สุราษฎร์ธานี</b> 173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี 077-222-595</p>
<p><b>สาขา ดรง</b> 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง 075-211-219</p>	<p><b>สาขา ปัตตานี</b> 300/69-70 หมู่ 4 ต.สุตะมิแล อ.เมือง จ.ปัตตานี 073-350-140-4</p>			

**คำนิยามของคำแนะนำการลงทุน**

BUY	"ซื้อ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน <b>ต่ำกว่า</b> มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 10%
HOLD	"ถือ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน <b>ต่ำกว่า</b> มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 0% - 10%
SELL	"ขาย" เนื่องจากราคาปัจจุบัน <b>สูงกว่า</b> มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
TRADING BUY	"ซื้อเก็งกำไรระยะสั้น" เนื่องจากมีประเด็นที่มีผลบวกต่อราคาหุ้นในระยะสั้น แม้ว่าราคาปัจจุบันจะสูงกว่ามูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
OVERWEIGHT	"ลงทุนมากกว่าตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ <b>สูงกว่า ตลาด</b>
NEUTRAL	"ลงทุนเท่ากับตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ <b>เท่ากับ ตลาด</b>
UNDERWEIGHT	"ลงทุนน้อยกว่าตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ <b>ต่ำกว่า ตลาด</b>

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

**DISCLAIMER:** รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) "บริษัท" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เราเชื่อหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ตัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) อาจเป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) บนหลักทรัพย์ AAV, ADVANC, AEONTS, AMATA, ANAN, AOT, AP, BANPU, BBL, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEAUTY, BEC, BEM, BGRIM, BH, BJC, BLAND, BPP, BTS, CBG, CENTEL, CHG, CK, CKP, COM7, CPALL, CPF, CPN, DELTA, DTAC, EAJ, EGCO, EPG, ERW, ESSO, GFPT, GLOBAL, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, HMPRO, INTUCH, IRPC, IVL, JAS, JMT, KBANK, KCE, KKP, KTB, KTC, LI, MAJOR, MBK, MEGA, MINT, MTC, ORI, OSP, PLANB, PRM, PSH, PSL, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, QH, RATCH, ROBINS, RS, SAWAD, SCB, SCC, SGP, SIRI, SPALI, SPRC, STA, STEC, SUPER, TASCOS, TCAP, THAI, THANI, TISCO, TKN, TMB, TOA, TOP, TPIPP, TRUE, TTW, TU, TVO, WHA และ SET50 Future โดยบริษัทฯ อาจจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว ดังนั้น นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน



Thai Institute of Directors Association (IOD) – Corporate Governance Report Rating 2020

ช่วงคะแนน	สัญลักษณ์	ความหมาย
100-90		ดีเลิศ
80-89		ดีมาก
70-79		ดี
60-69		ดีพอใช้
50-59		ผ่าน
<50	no logo given	n/a

สัญลักษณ์ N/R หมายถึง "ไม่ปรากฏชื่อในรายงาน CGR"

**IOD (IOD Disclaimer)**

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

**โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (THAI CAC)**

- ข้อมูล CG Score ประจำปี 2563 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย
- ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 24 มิถุนายน 2562) มี 2 กลุ่ม คือ
  - ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
  - ได้รับการรับรอง CAC